长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 专题报告 | 银行

股债投资拉动非息收入弹性
——2026Q3 银行业绩展望

报告要点

预计 2026 年前三季度大型银行的营收增速较上半年进一步加速，净利润保持稳定增长，城商行利润增速保持领先。今年银行业在营收回暖的基础上增加信用减值计提，三季度预计零售贷款的资产质量依然承压，因此股份行仍有减值计提压力。营收增长结构方面，中小银行债券投资收益低基数高增长，国有行科创股权投资进账，目前五大行 AIC 子公司对长鑫科技的持股比例达到 0.34%-0.85%，上市后投资收益将体现在公允价值损益，拉动非利息收入弹性。

分析师及联系人



马祥云
SAC：S0490521120002
SFC：BUT916



盛悦菲
SAC：S0490524070002



谢金彤

丨证券研究报告丨

2026-10-12

行业研究丨专题报告

投资评级 看好丨维持

银行

股债投资拉动非息收入弹性
——2026Q3 银行业绩展望

预计前三季度大型银行营收进一步提速，利润增速基本稳定

预计 2026 年前三季度大型银行的营收增速较上半年进一步加速，国有行/股份行/城商行/农商行平均营收同比增速+9.6%/+4.1%/+7.9%/+1.3%；净利润保持稳定增长，预计平均增速分别为+4.6%/-4.2%/+6.0%/+3.9%，城商行保持领先，中报下滑的部分股份行预计依然承压。

业绩结构方面，预计多数银行利息净收入延续稳定增长，非利息净收入增速回升，主因 2025Q3 投资收益明显回落形成低基数。**今年在营收回暖的基础上增加信用减值计提，三季度预计零售贷款的资产质量依然承压，因此股份行仍有减值计提压力，拖累利润。个股方面，预计受益于科创股权投资的五大国有行业绩加速，浦发银行/中信银行/招商银行等股份行在投资收益拉动下业绩小幅提速，山东省城商行保持利润增速领先，渝农商行业绩有望逐季度加速。**

大行科创股权投资进账，中小银行债券投资收益低基数高增长

股权投资方面，长鑫科技上市将为国有行创造投资收益，目前五大行 AIC 子公司持股比例达到 0.34%-0.85%，对应最新市值约 118-294 亿元。财务角度，AIC 子公司属于合并报表范围，上市后投资收益将体现在公允价值损益，拉动非利息收入弹性。但由于股权尚未解禁，需以折算金额记账，简单假设以 30%折算计价，测算对五大国有行营收增速贡献弹性约 0.5-1.3%。

债券投资方面，2025 年 Q1 和 Q3 债市深度调整，10 年期国债收益率 Q3 单季度明显上升 21BP 至 1.86%，股份行和部分城商行形成投资收益（含公允价值损益）低基数，但国有行和部分城商行由于历史上主动积极兑现存量债券浮盈，投资收益基数并不低。从 2025Q3 非利息净收入金额来看，**中信银行/浦发银行/招商银行等股份行，以及宁波银行/杭州银行/北京银行/青岛银行/成都银行/渝农商行等区域银行的基数明显低于季度均值。**考虑 2026Q3 债市行情向好（10 年期国债收益率单季度下行 5BP 至 1.68%），预计上述银行的投资收益增速将明显回升。

受息差基数影响，大行和城商行的利息净收入增速走势略有分化

今年以来全国信贷持续降速（8 月末人民币贷款同比增速降至 4.9%），居民贷款仍处于缩表周期。总体上，上市银行贷款扩张优于全国，国有行和城商行市占率持续处于上升周期，长三角和山东区域银行预计维持两位数以上信贷增速，受零售拖累更明显的股份行承压。金监局数据统计，8 月末商业银行总资产同比增速 7.2%（较 6 月末 7.6%小幅降速），其中国有行 8.9%（6 月末 8.8%），三季度主流银行规模扩张增速平稳，Q2 降速以后并未进一步放缓。

预计三季度主流银行净息差延续上半年的企稳趋势，**去年同期国有行的净息差 Q3 仍处于下行趋势中，形成低基数，但城商行的净息差当时率先企稳，基数并不低，因此预计国有大行 Q3 利息净收入仍将小幅提速，而城商行则可能小幅降速**（但由于扩表优势及金融投资资产结构由 TPL 向 AC 或 OCI 倾斜，利息净收入绝对增速依然领先）。股份行的资产端依然受到零售贷款收缩拖累，结构变化造成净息差仍存在小幅收窄的压力。预计前三季度国有行的利息净收入实现双位数左右增速，扩表快的优质城商行保持 10%-30%高增速，股份行维持小幅正增长。

投资角度，**维持重点推荐 H 股国有行和优质区域银行（江苏银行/杭州银行/南京银行/宁波银行/齐鲁银行/青岛银行/渝农商行），关注 A 股高股息的股份行（招商银行/兴业银行）。**

风险提示

1、社会实际融资需求持续低迷；2、经济压力加大导致银行资产质量明显恶化。

市场表现对比图(近 12 个月)



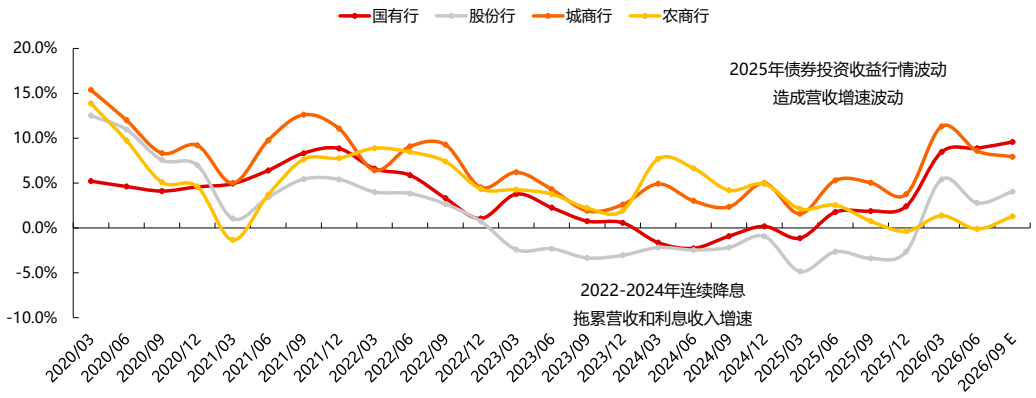
资料来源：Wind

相关研究

- 《中期分红陆续启动——银行业周度追踪 2026 年第 38 周》2026-09-29
- 《回调后关注配置机会——银行业周度追踪 2026 年第 37 周》2026-09-21
- 《中报后的定价与交易——银行业周度追踪 2026 年第 35 周》2026-09-07

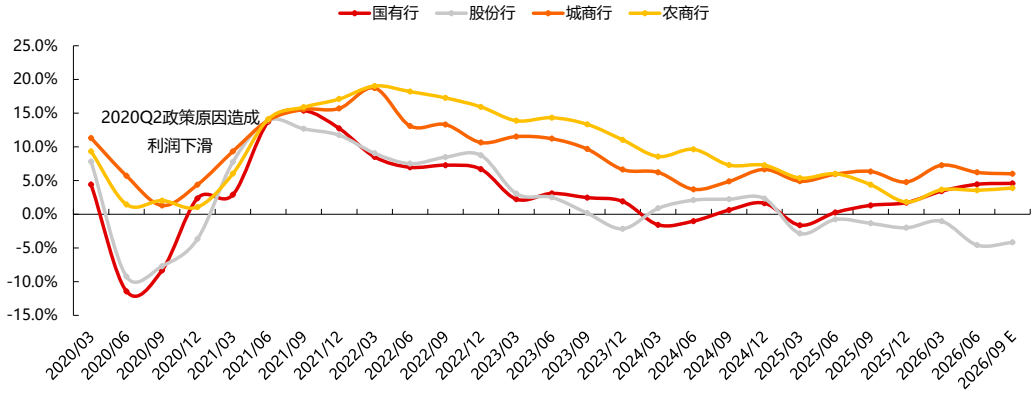
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：预计 2026 年前三季度国有行/股份行/农商行营收平均同比增速较上半年小幅提速



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：预计 2026 年前三季度上市银行归母净利润平均同比增速较上半年保持基本稳定



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：长鑫科技上市对于五大国有行的营收增速拉动弹性测算

银行	持股平台	持股比例	对应市值（亿元）	不同折扣假设情形下贡献营收弹性		
				20%	30%	40%
工商银行	工融金投	0.56%	194	0.5%	0.7%	0.9%
农业银行	农银投资	0.85%	294	0.8%	1.2%	1.6%
建设银行	建信投资	0.73%	253	0.7%	1.0%	1.3%
	建银国际	0.61%	211	0.6%	0.8%	1.1%
中国银行	中银资产	0.34%	118	0.4%	0.5%	0.7%
交通银行	交银金融	0.34%	118	0.9%	1.3%	1.8%

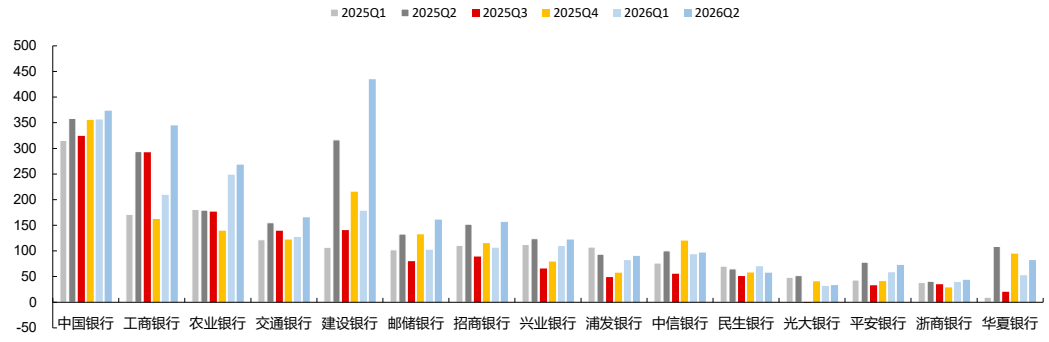
资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注释：1）仅统计银行子公司直接持股情况，其中建设银行除了 AIC 子公司持股以外，香港子公司建银国际也直接持股；2）对营收弹性的测算未考虑初始投资成本，直接以 10 月 9 日最新持股市值计算影响，弹性计算方式为持股市值相对于 2025 年度总营收的影响幅度。）

图 4：基于 2026Q3 净息差及资产同比增速预测值，测算上市银行利息净收入同比增速的弹性

	净息差（累计）				总资产同比增速			利息净收入同比增速测算（假设9月末净息差和资产同比增速均与6月末持平）			
	2025/12	2026/03	2026/06	较期初变动（BP）	2026/03	2026/06	2026/09（预测）	2026/03	2026/06	2026/09（预测）	贡献营收增速弹性（pct）
邮储银行	1.66%	1.65%	1.63%	-3	10.3%	8.9%	8.9%	7%	6%	7%	4.3
建设银行	1.34%	1.36%	1.37%	+3	10.1%	6.5%	6.5%	8%	8%	11%	6.1
工商银行	1.28%	1.29%	1.29%	+1	8.2%	9.1%	9.1%	7%	9%	10%	5.9
农业银行	1.28%	1.26%	1.28%	0	13.9%	9.0%	9.0%	8%	11%	11%	6.7
中国银行	1.26%	1.26%	1.27%	+1	10.0%	9.2%	9.2%	8%	10%	11%	5.6
交通银行	1.20%	1.23%	1.23%	+3	6.4%	5.3%	5.3%	7%	9%	9%	4.4
招商银行	1.87%	1.83%	1.83%	-4	7.6%	8.9%	8.9%	5%	6%	7%	3.3
平安银行	1.78%	1.79%	1.80%	+2	4.4%	2.6%	2.6%	-3%	0%	0%	0.1
中信银行	1.63%	1.61%	1.62%	-1	3.9%	5.3%	5.3%	2%	3%	3%	1.7
华夏银行	1.56%	1.63%	1.59%	+3	7.9%	9.6%	9.6%	14%	13%	13%	6.5
兴业银行	1.55%	1.47%	1.45%	-10	6.1%	8.0%	8.0%	-2%	-1%	-1%	-0.5
浦发银行	1.42%	1.44%	1.43%	+1	7.9%	7.9%	7.9%	12%	11%	10%	5.1
光大银行	1.40%	1.42%	1.42%	+2	-0.4%	0.2%	0.2%	4%	3%	3%	1.7
长沙银行	1.85%	1.89%	1.84%	-1	8.6%	7.5%	7.5%	2%	7%	8%	4.6
宁波银行	1.74%	1.73%	1.70%	-4	13.6%	13.8%	13.8%	14%	14%	14%	7.4
成都银行	1.59%	1.68%	1.67%	+8	10.5%	9.1%	9.1%	17%	19%	21%	12.9
青岛银行	1.66%	1.63%	1.63%	-3	17.0%	14.2%	14.2%	14%	15%	16%	8.9
南京银行	1.44%	1.64%	1.56%	+12	16.0%	11.6%	11.6%	39%	40%	32%	14.6
江苏银行	1.67%	1.54%	1.55%	-11	25.2%	17.2%	17.2%	7%	12%	13%	7.4
郑州银行	1.61%	1.49%	1.52%	-9	10.9%	9.9%	9.9%	0%	3%	8%	4.6
齐鲁银行	1.53%	1.47%	1.48%	-5	17.3%	15.8%	15.8%	17%	15%	14%	8.3
重庆银行	1.39%	1.43%	1.46%	+7	18.9%	12.8%	12.8%	13%	26%	24%	14.6
苏州银行	1.33%	1.40%	1.40%	+7	18.2%	16.0%	16.0%	22%	24%	24%	12.4
杭州银行	1.36%	1.45%	1.39%	+3	9.6%	10.4%	10.4%	21%	19%	18%	9.5
北京银行	1.27%	1.25%	1.26%	-1	10.7%	-0.1%	-0.1%	10%	6%	6%	3.4
上海银行	1.16%	1.19%	1.15%	-1	3.3%	3.8%	3.8%	5%	7%	6%	3.0
厦门银行	1.09%	1.13%	1.14%	+5	13.2%	11.5%	11.5%	24%	20%	18%	9.7
常熟银行	2.53%	2.50%	2.48%	-5	7.8%	5.9%	5.9%	6%	6%	6%	3.9
渝农商行	1.60%	1.69%	1.66%	+6	9.7%	9.7%	9.7%	15%	15%	16%	9.9
瑞丰银行	1.50%	1.50%	1.49%	-1	10.4%	11.1%	11.1%	13%	12%	10%	5.3
无锡银行	1.33%	1.40%	1.32%	-1	9.3%	10.2%	10.2%	8%	5%	8%	4.6
苏农银行	1.32%	1.40%	1.43%	+10	8.0%	7.7%	7.7%	8%	10%	13%	6.2
江阴银行	1.41%	1.36%	1.36%	-5	7.4%	10.3%	10.3%	5%	5%	4%	2.2
张家港行	1.39%	1.35%	1.35%	-4	7.7%	6.0%	6.0%	1%	0%	1%	0.7
沪农商行	1.37%	1.33%	1.36%	-1	5.7%	6.3%	6.3%	2%	4%	5%	2.9
紫金银行	1.13%	1.08%	1.09%	-4	5.3%	9.2%	9.2%	-5%	-2%	1%	0.5

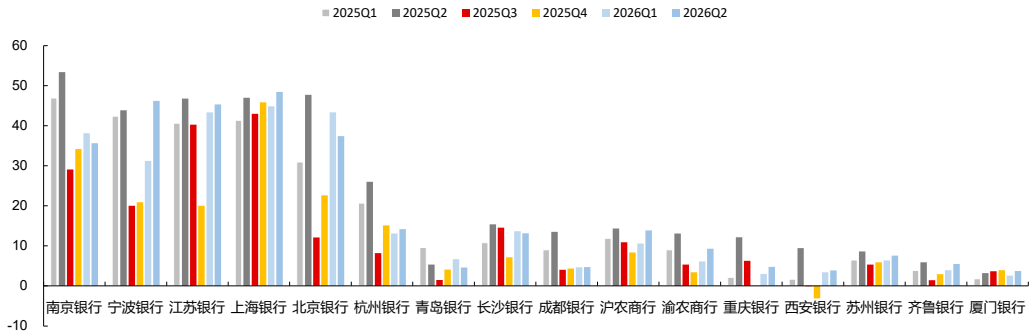
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：2025Q3 部分股份行的其他非利息净收入金额（不含手续费净收入）明显基数较低（亿元）



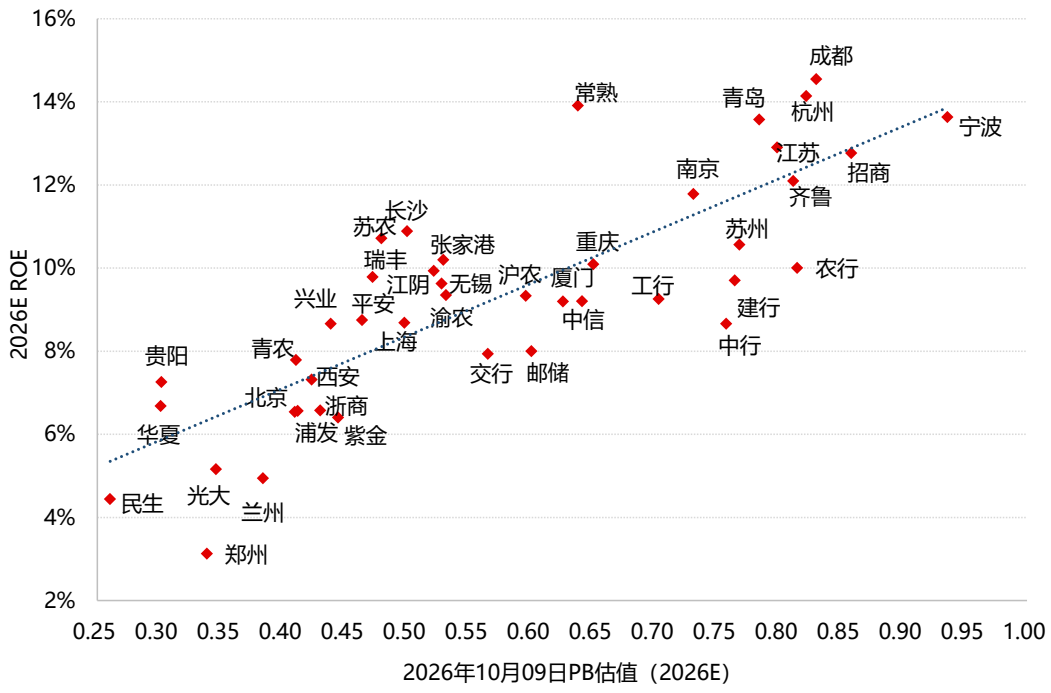
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：2025Q3 部分区域银行的其他非利息净收入金额（不含手续费净收入）明显基数较低（亿元）



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 7：目前上市银行 PB-ROE 视角下依然被低估



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所（数据截至 2026 年 10 月 9 日）

图 8：上市银行最新股息率及估值

	2026年中期分红进度：A股登记日/H股除净日	YTD涨跌幅		2025年股息率		2026年预期股息率		2026E PB	
		A股	H股	A股	H股	A股	H股	A股	H股
国有行									
交通银行	预计年内分红	10.1%	34.0%	4.17%	4.51%	4.53%	4.89%	0.56	0.52
邮储银行	A股:26/12/10;H股:26/12/03	3.6%	7.1%	4.04%	4.69%	4.34%	5.05%	0.60	0.52
工商银行	A股:26/10/20;H股:已完成	6.1%	25.6%	3.77%	4.82%	4.06%	5.18%	0.70	0.55
农业银行	A股:26/10/20;H股:已完成	-7.3%	17.7%	3.57%	4.48%	3.88%	4.86%	0.81	0.65
建设银行	预计年内分红	20.7%	30.4%	3.54%	4.65%	3.84%	5.05%	0.76	0.58
中国银行	预计年内分红	20.6%	41.2%	3.34%	4.31%	3.63%	4.67%	0.76	0.59
国有行平均		**9.0%**	**26.0%**	**3.74%**	**4.58%**	**4.04%**	**4.95%**	**0.70**	**0.57**
股份行									
兴业银行	预计明年年初分红	-9.3%		5.91%		5.96%		0.44	
华夏银行		-2.4%		6.67%		5.61%		0.30	
平安银行	已完成中期分红	7.2%		5.14%		5.25%		0.46	
招商银行	预计明年1月~2月之间实施	3.7%	3.8%	4.87%	4.50%	4.99%	4.62%	0.86	0.93
浦发银行		-19.7%		4.40%		4.71%		0.41	
光大银行	预计明年年初分红	-7.5%	-17.4%	5.72%	7.21%	4.42%	5.57%	0.35	0.27
中信银行	A股:预计年内分红;H股:26/11/02	19.9%	24.9%	4.23%	5.26%	4.39%	5.46%	0.64	0.52
股份行平均		**-1.2%**	**3.8%**	**5.28%**	**5.66%**	**5.05%**	**5.22%**	**0.49**	**0.57**
城商行									
上海银行	预计年内分红	-2.3%		5.40%		5.31%		0.50	
贵阳银行		1.0%		5.33%		5.11%		0.30	
成都银行	已完成中期分红	28.9%		4.77%		4.99%		0.83	
北京银行	预计明年年初分红	7.5%		4.99%		4.99%		0.41	
江苏银行	预计明年年初分红	25.3%		4.56%		4.95%		0.80	
南京银行	预计年内分红	6.2%		4.44%		4.84%		0.73	
长沙银行	已完成中期分红	5.1%		4.42%		4.63%		0.50	
重庆银行	预计明年年初分红	5.2%	10.5%	4.22%	6.47%	4.47%	6.85%	0.65	0.42
杭州银行	已完成中期分红	17.3%		3.85%		4.21%		0.82	
苏州银行	预计年内分红	16.0%		3.82%		4.20%		0.77	
齐鲁银行	预计明年年初分红	28.6%		3.52%		4.06%		0.81	
厦门银行	预计年内分红	-5.5%		3.66%		3.92%		0.63	
宁波银行	预计年内分红	29.0%		3.41%		3.86%		0.94	
青岛银行		41.5%	36.5%	2.93%	4.20%	3.47%	4.96%	0.78	0.55
城商行平均		**14.6%**	**23.5%**	**4.24%**	**5.33%**	**4.50%**	**5.91%**	**0.68**	**0.49**
农商行									
江阴银行	预计年内分红	3.5%		5.26%		5.26%		0.53	
张家港行	预计年内分红	-3.3%		5.12%		5.22%		0.52	
渝农商行	预计明年年初分红	8.6%	8.6%	4.81%	5.94%	5.18%	6.40%	0.53	0.43
沪农商行	已完成中期分红	-3.0%		5.09%		5.14%		0.60	
苏农银行	预计年内分红	0.2%		4.69%		4.43%		0.48	
常熟银行	预计年内分红	-1.0%		4.33%		4.35%		0.64	
瑞丰银行	已完成中期分红	-4.6%		4.10%		4.18%		0.47	
无锡银行	预计年内分红	1.4%		4.09%		4.17%		0.53	
紫金银行	预计明年年初分红	-3.0%		3.88%		3.88%		0.44	
农商行平均		**-0.1%**	**8.6%**	**4.60%**	**5.94%**	**4.65%**	**6.40%**	**0.53**	**0.43**

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（数据截至 2026 年 10 月 9 日）（注：分红预计时间参考 2025 年中期分红时间）

风险提示

1、社会实际融资需求持续低迷：社会投资、消费意愿低迷，企业&居民两端融资需求明显转弱，导致银行贷款投放承压；

2、经济压力加大导致银行资产质量明显恶化：经济下行压力加大，企业经营状况恶化，现金流紧张，还款压力加大；同时居民失业率上升，收入承压，还款能力受到影响，银行全盘资产质量受到冲击。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）



分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。